



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:  
**Reseña anual**

A n a l i s t a s

Ximena Oyarce L.

Hernán Jiménez A.

Tel. (56) 22433 5200

ximena.oyarce@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

## **Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.**

Junio 2020

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º

Las Condes, Santiago – Chile

Fono 22433 5200

ratings@humphreys.cl

www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas de Seguros	BBB+
Tendencia	Favorable
EEFF base	31 de marzo de 2020

Balance general consolidado IFRS						
M\$ de cada año	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Mar-20
Inversiones	9.811.082	11.190.802	11.282.583	13.405.056	16.816.781	17.676.805
Cuentas por cobrar de seguros	14.063.441	15.688.780	20.789.823	28.638.065	31.480.550	36.060.780
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	32.696.911	11.922.063	16.782.443	22.130.773	23.793.638	25.192.730
Otros activos	950.216	1.518.817	2.141.737	3.228.058	3.439.726	3.794.566
<b>Total activos</b>	<b>57.521.650</b>	<b>40.320.462</b>	<b>50.996.586</b>	<b>67.401.952</b>	<b>75.530.695</b>	<b>82.724.881</b>
Reservas técnicas	45.299.617	26.079.065	33.368.425	42.070.262	48.815.354	51.386.020
Deudas por operaciones de seguros	3.368.932	4.218.061	5.609.929	10.599.040	9.578.330	12.521.889
Otros pasivos	1.916.828	2.413.837	3.855.497	5.055.386	5.889.786	7.120.014
<b>Total pasivo exigible</b>	<b>50.585.377</b>	<b>32.710.963</b>	<b>42.833.851</b>	<b>57.724.688</b>	<b>11.247.225</b>	<b>11.696.958</b>
Patrimonio	6.911.156	7.524.790	8.162.735	9.677.264	64.283.470	71.027.923
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>57.521.650</b>	<b>40.320.462</b>	<b>50.996.586</b>	<b>67.401.952</b>	<b>75.530.695</b>	<b>82.724.881</b>

Estado de resultados consolidado IFRS						
M\$ de cada año	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Mar-20
Prima directa	25.273.286	31.983.550	46.409.214	57.603.345	53.645.023	19.660.913
Prima cedida	-9.537.562	-12.773.784	-25.293.838	29.267.419	23.405.135	8.747.822
<b>Prima retenida neta</b>	<b>15.735.724</b>	<b>19.209.766</b>	<b>21.115.376</b>	<b>28.335.926</b>	<b>30.239.888</b>	<b>10.913.091</b>
Siniestros netos	10.680.977	11.428.559	13.402.861	13.845.801	19.728.555	4.697.974
R. intermediación	-275.537	703.071	284.345	808.824	1.315.897	792.828
Margen de contribución	3.567.201	5.614.363	5.845.601	9.381.368	6.832.995	2.530.620
Costo de administración	-4.264.305	-5.622.829	-6.318.671	-7.624.885	8.228.112	2.244.041
Resultado operacional	-697.104	-8.466	-473.070	1.756.483	-1.395.117	286.579
Resultado de inversión	59.517	430.129	309.060	33.254	277.650	134.175
<b>Resultado final</b>	<b>-256.516</b>	<b>613.634</b>	<b>637.945</b>	<b>1.381.483</b>	<b>409.282</b>	<b>749.299</b>

## Opinión

### Fundamento de la clasificación

**Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A. (Renta Nacional)** es una empresa de seguros orientada a la comercialización de productos masivos, con énfasis en el ramo vehículos. La sociedad forma parte del grupo Errázuriz, conglomerado con participación e intereses en diversos sectores económicos.

Durante el primer trimestre de 2020, el primaje directo de la aseguradora alcanzó \$ 19.661 millones aproximadamente. A la fecha de sus últimos estados financieros presentaba un nivel de reservas técnicas del orden de los \$ 51.386 millones, montos totales asegurados cercanos a los MM\$ 67.169.985<sup>1</sup> (montos retenidos en torno a MM\$ 21.282.557), inversiones financieras por \$ 16.815 millones, un patrimonio de \$ 11.697 millones y un pasivo exigible sobre patrimonio de 3,9 veces.

En relación con la contingencia, asociada a la crisis producto del COVID-19; el volumen actual de **Renta Nacional** le permite una contracción sustancial en su nivel de primaje y aun así poder hacer frente a sus gastos operacionales hasta en un trimestre, periodo que, a juicio de **Humphreys**, serán los más críticos en el futuro en cuanto al *shock* económico provocado por la pandemia. Respecto al pago de los seguros, estos se encuentran aceptablemente cubiertos por las inversiones de la compañía.

No obstante que la compañía ha incrementado su patrimonio, ha mantenido un nivel de primaje superior al observado con anterioridad a 2018 y, además, ha reforzado su estructura administrativa, se resuelve mantener la tendencia en "*Favorable*" y postergar cualquier decisión de alza en la clasificación hasta no conocer en los hechos los efectos reales que el *shock* económico actual tendrá sobre la situación financiera de la compañía (más allá que se estima que no afectará su viabilidad de largo plazo).

Dentro de las fortalezas que sustentan la clasificación de **Renta Nacional** en "*Categoría BBB+*" están la aplicación de una estrategia de negocios orientada a seguros masivos, la estructura de reaseguros de la compañía y el elevado nivel de solvencia de las entidades que participan en los contratos de reaseguros, todas entidades con *rating* en escala global igual o superior a "*categoría A*", lo cual permite una protección adecuada de la exposición del patrimonio de la sociedad.

Por otra parte, la evaluación se ve restringida debido a que la entidad posee un apoyo comparativamente bajo en relación a otras compañías del sector pertenecientes a grupos aseguradores internacionales de elevada fortaleza financiera, según indican las agencias de *rating* extranjeras. En forma adicional, se considera su reducido tamaño dentro del contexto local de la industria de seguros generales, lo que se manifiesta en una participación de mercado de 2,9% a marzo de 2020.

<sup>1</sup> Según datos entregados por la compañía

El proceso de clasificación también incorpora la alta concentración de sus ingresos en el ramo vehículos (73,8% de la prima retenida a marzo del año 2020) y la baja escala de la compañía, que repercute negativamente en el nivel de utilidades nominales y en la capacidad de inversión en recursos humanos y materiales.

La clasificación de riesgo reconoce como positivo la separación de la administración de la compañía con su sociedad relacionada Renta Vida lo cual, dada la dedicación exclusiva de las gerencias, favorece el desarrollo del negocio de seguros generales. Con todo, ambas empresas no son independientes y, por lo tanto, tienen riesgo reputacional correlacionado.

En lo que respecta al mediano plazo, la clasificación podría beneficiarse si la compañía logra alcanzar mayores volúmenes de operación, diversificar sus productos, estabilizar los resultados, aumentar sus inversiones financieras y elevar la competitividad de la sociedad. Además, la consolidación y avance en sus procesos de control interno podrían repercutir favorablemente en la minimización del riesgo en las diferentes áreas funcionales, en particular, en aquellas de tipo operativo.

Para la mantención de la clasificación se espera que la compañía mantenga niveles de siniestralidad acotados, de rendimiento favorables y la permanencia de reaseguros que acoten los riesgos asumidos. Asimismo, dada su relación con Renta Vida, se espera, además, que esta última mantenga un nivel de endeudamiento que no afecte negativamente su clasificación de riesgo.

## Resumen Fundamentos Clasificación

### Fortalezas centrales

- Riesgo atomizado por venta de seguros masivos.

### Fortalezas complementarias

- Adecuados niveles de control interno.
- Adecuada política de reaseguros.
- Relación personalizada con sus corredores de seguros.
- Relación personalizada con sus corredores de reaseguros.

### Fortalezas de apoyo

- Experiencia en el rubro.

### Riesgos considerados

- Baja participación de mercado, que afecta negativamente el logro de economías de escala.
- Elevada concentración de su cartera de productos.
- Estructura organizacional pequeña y concentrada.
- Apoyo controlador bajo la media de la industria.
- Riesgo de contagio con Seguros de Vida.

## Hechos recientes

### Primer trimestre 2020

Durante marzo de 2020, la compañía alcanzó una prima directa de \$ 19.661 millones, un 36,8% superior al primer trimestre del año 2019. Por su parte, el margen de contribución alcanzó \$ 2.531 millones, equivalente a un aumento de un 128,7% respecto de marzo de 2019 (\$ 1.106 millones en esa fecha).

Los costos por siniestros disminuyeron en un 10,6%, presentando un monto de \$ 4.698 millones a marzo del año en curso (\$ 5.257 millones en marzo de 2019). Por su parte, los costos de administración registraron un alza de 22,4%, logrando alcanzar \$ 2.224 millones en el primer trimestre.

El resultado de inversión totalizó \$ 134 millones, lo que implica un aumento de 149,8% respecto del primer semestre de 2019.

A la misma fecha, la compañía tuvo un resultado final de \$ 749 millones, lo que representa un aumento del 262,9% con respecto al obtenido al mismo período en 2019. **Renta Nacional** terminó el primer trimestre presentando activos por \$ 82.725 millones, con reservas técnicas equivalentes a \$ 51.386 millones y un nivel de patrimonio de \$ 11.697 millones.

### Aumento de capital

A junio de 2020, los accionistas de la sociedad, Ganadera La Cruz S.A. y Sociedad Agrícola Ganadera y Forestal Las cruces S.A. suscribieron y pagaron parcialmente el aumento de capital acordada en el año 2018 por montos de \$ 760 millones y \$240 millones, respectivamente.

## Definición de categoría de riesgo

### Categoría BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.

(+) El signo “+” corresponde a aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

## Oportunidades y fortalezas

**Control interno:** La compañía ha mejorado las instancias de control interno y seguimiento de los riesgos en los últimos años. A la fecha de la clasificación, la empresa realiza comités mensuales que se relacionan con el directorio a modo de mantener alineados los objetivos de la entidad con los controles internos de cada

departamento. Además, la compañía cuenta con áreas de Auditoría Interna y de Riesgo, las cuales se encargan de llevar a cabo el control de procesos y la correcta ejecución de estos.

**Política de reaseguros:** La sociedad presenta una política de reaseguros que ha sido positiva en el tiempo, ya que posee una cartera de reaseguradores acorde con sus necesidades, lo que le permite diversificar los riesgos cedidos y no exponer indebidamente el patrimonio de la compañía. Además, los riesgos son entregados a compañías de adecuada solvencia, clasificadas en grado de inversión.

La retención de prima, con respecto a la prima directa, es inferior a la industria: a marzo de 2020 se ubicó en 55,5%, mientras que la retención de la industria alcanzó 64,3%.

Del total de reaseguradores, el 100% presenta un *rating* global igual a "A" o superior.

**Relación con corredores:** La compañía destina sus esfuerzos a mantener una relación personalizada con sus corredores de seguros, los cuales cuentan con sistemas de apoyo, disponen de recursos de la compañía y tienen métodos de comisiones adicionales por metas cumplidas. Todo ello redundando en una mayor lealtad hacia la empresa. A la fecha, **Renta Nacional** opera con 1.636 corredores<sup>2</sup>.

**Orientación a riesgos masivos:** La cartera de la compañía está compuesta, principalmente, por seguros del segmento de líneas personales y, en menor medida, por seguros para la pequeña y mediana empresa. Según información a marzo de 2020, la compañía mantiene 289.097 pólizas vigentes con 506.245 *ítems*, distribuidos en su mayoría en las ramas de misceláneos e incendios.

**Experiencia en el rubro:** La compañía inició sus operaciones en el año 1982, por lo que cuenta con más de 38 años en el mercado nacional, período en el que no ha sufrido cambios en la estructura de su propiedad y se ha expandido por el territorio nacional.

## Factores de riesgo

**Apoyo financiero comparativamente bajo:** La compañía carece del respaldo financiero y el *know how* presentes en otras empresas del sector que forman parte de grupos aseguradores internacionales, con *rating* de agencias independientes y más experiencia. En los hechos, se desconoce la capacidad financiera del controlador para apoyar patrimonialmente a la compañía en caso de que fuese necesario.

**Resultados finales:** Los resultados finales de la compañía (medidos en términos de patrimonio, activos o prima directa) reflejan un comportamiento altamente volátil, incluso con períodos de rendimientos negativos, situación que hace más impredecible los resultados esperados y la generación de flujos de la compañía. Así,

<sup>2</sup> Información entregada por la administración.

durante los últimos cinco cierres anuales los resultados anuales han fluctuado entre una pérdida de \$ 256 millones y una utilidad de \$ 1.381 millones.

**Concentración por ramo:** La empresa durante el último período ha estado concentrado en la rama vehículo, medido tanto por prima directa como por prima retenida. A marzo de 2020, dicha rama concentró un 41,1% la prima directa de la compañía y un 73,8% de la prima retenida. En lo que confiere al margen de contribución, el segmento vehículo contribuyó con un 27,9% lo que significó una importante alza con respecto al año anterior (33,5% a diciembre de 2017). Esto implica que cualquier situación particular o de mercado que afecte a los segmentos más importantes (como una guerra de precios) podría perturbar fuertemente a la compañía, reduciendo sus ingresos y manteniendo sus costos, especialmente los administrativos.

**Baja participación de mercado:** La compañía presenta una baja presencia en el mercado de seguros, pese a que ha aumentado desde diciembre de 2013. Esto, resta competitividad a la empresa, dada la orientación masiva de los productos que comercializa. Actualmente, **Renta Nacional** posee el 2,9% del mercado a nivel global, medido en términos de prima directa. La baja escala de operación reduce los resultados en términos absoluto y, por ende, disminuye su capacidad para invertir en mecanismos de control de riesgo, al menos si se le compara con compañías de mayor nivel de primaje o insertas en conglomerados internacionales del ámbito del seguro.

## Antecedentes generales

### La compañía

La compañía fue constituida en 1982 y su patrimonio está conformado por inversionistas nacionales. La propiedad de la aseguradora se distribuye en dos accionistas: Ganadera La Cruz Trading S.A. (76,01%) y Sociedad Agrícola Ganadera y Forestal Las Cruces S.A. (23,99%). Ambas sociedades pertenecen al grupo Errázuriz, el que a través de un conjunto de empresas, participa activamente en variados mercados del ámbito nacional, destacando el asegurador, el pesquero, el forestal, el minero, el inmobiliario y la construcción.

El directorio de la sociedad está conformado por cinco miembros, tres de los cuales son independiente de la propiedad y participan en comités ejecutivos específicos. El directorio delega la administración en la Gerencia General. Esta última área, en conjunto con las gerencias de Administración y Finanzas, Riesgos, Siniestros, Comercial, Recursos Humanos, Técnica, Planificación y Desarrollo, Informática y Contraloría, ha conformado una administración flexible, con una estructura de gastos liviana y que en la práctica, comparten funciones con la empresa de seguros de vida del grupo (Renta Vida), las gerencias de Riesgos, Contraloría, Recursos Humanos e Informática.

En cuanto al primaje de la compañía, éste fue en constante aumento entre el año 2013 y 2018, en donde presentó un monto de \$ 57.603 millones. Sin embargo, al cierre de 2019 la prima directa tuvo una disminución

de un 6,9%, alcanzando un valor de \$ 53.645 millones. A marzo de 2020, la aseguradora presentó un primaje de \$ 19.661 millones. En el siguiente gráfico se muestra la evolución de la prima en los últimos seis años.

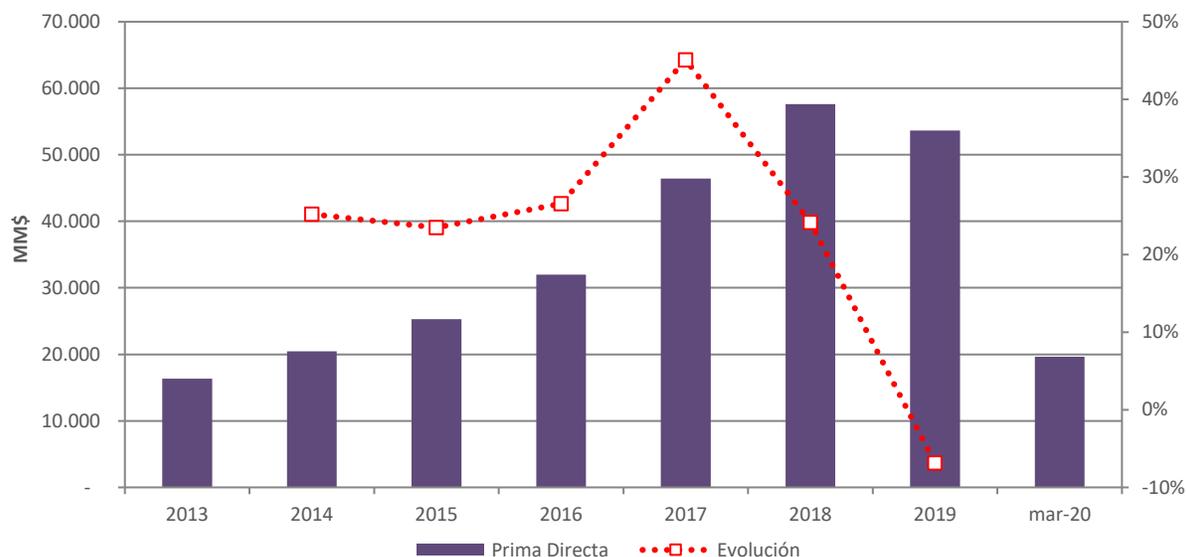


Ilustración 1: Evolución Prima directa

## Mix de productos

El desarrollo de las actividades de la sociedad se ha caracterizado por una clara tendencia a la venta de seguros masivos, con énfasis en los ramos de incendio y de vehículos, los que a marzo concentraban un 39,% y 41,1%, respectivamente, de la prima directa.

En términos de margen, el ramo de daños físicos a vehículos motorizados es el que tiene mayor importancia para la compañía. A marzo de 2020 representó el 38,4% del margen de contribución.

En el siguiente cuadro muestra la distribución de la prima directa y retenida a marzo de 2020.

Tabla 1: Cartera de productos

Tipo de póliza	Cartera a marzo 2020	
	Importancia sobre prima directa	Importancia sobre prima retenida
Incendio	39,8%	14,7%
Vehículos	41,1%	73,8%
Casco	2,6%	0,0%
Transporte	2,6%	2,3%
SOAP	0,1%	0,2%
Otros	13,8%	9,0%

En la Ilustración 2, en base a la prima directa, se puede observar la importancia relativa de las ramas desde 2013 hasta marzo de 2020, mientras que en la Ilustración 3, para el mismo período, se presenta la distribución en función de la prima retenida:

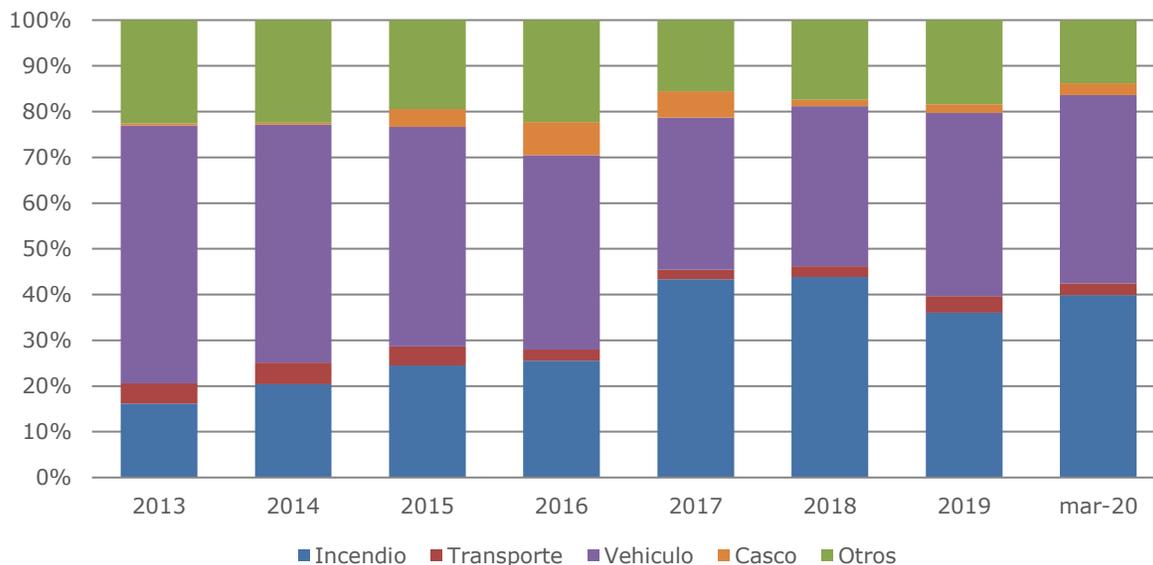


Ilustración 2: Distribución de Prima directa

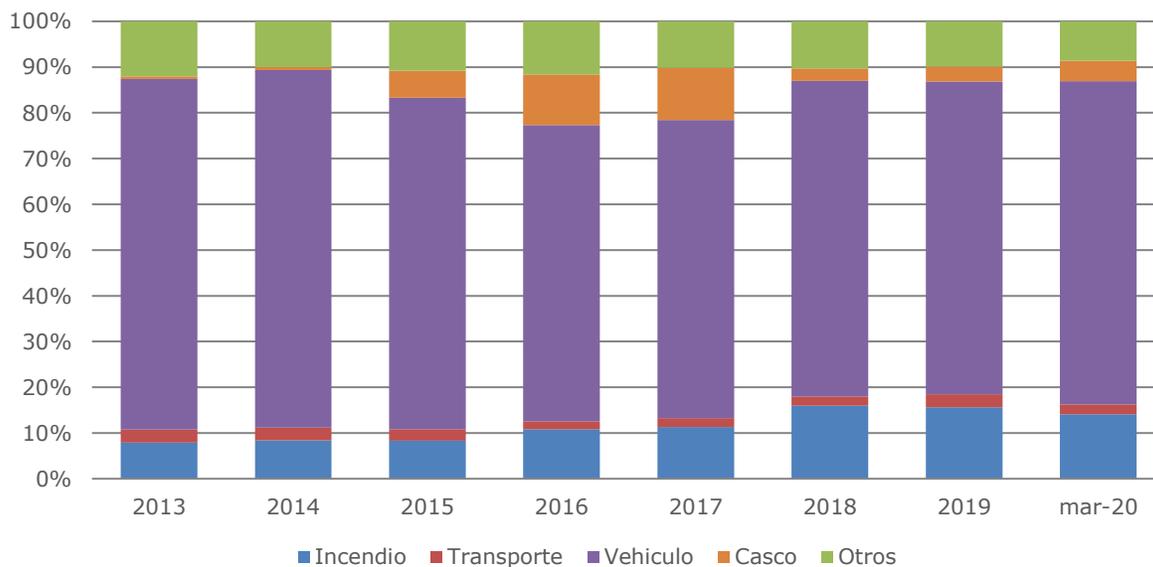


Ilustración 3: Distribución de Prima retenida

## Siniestralidad y Resultado Técnico Global

La compañía ha mostrado niveles de siniestralidad<sup>3</sup> anuales por sobre el promedio del mercado, alcanzando un nivel, al cierre de 2019, de 65,2% mientras que la industria presentaba un indicador de 50,3%. Con todo, cabe destacar que la siniestralidad de las compañías de seguros dependen de su *mix* de pólizas, por lo tanto, las diferencia entre ellas no demuestran menor o mayor habilidad de suscripción, más allá que, *ceteris paribus*, reflejen su grado de exposición ante incrementos en los siniestros pagados.

Durante el 2019, en relación al 2018, los costos siniestros aumentaron un 42,5%. La prima retenida neta en tanto, se incrementó en un 6,7% durante la misma fecha. Lo anterior, fue lo que llevó a un aumento en los niveles de siniestralidad, desde 48,9% a 65,2% en el período de un año.

El resultado técnico de la compañía, medido sobre prima retenida, ha tendido a ser muy similar al mercado durante los periodos analizados. No obstante, a diciembre de 2019 presentó una disminución de este indicador, alcanzando un nivel de 22,6%, debido principalmente a la baja del margen de contribución, el cual se vio impactado por al menos tres eventos catastróficos ocurridos durante el año: Terremoto de Coquimbo, inundaciones en el norte del país y el conflicto social ocurrido durante los últimos meses de 2019, los cuales incrementaron los costos de siniestros de la compañía.

A marzo de 2020, la siniestralidad de **Renta Nacional** disminuye a 43,1%, bajo el mercado, mientras que el resultado técnico aumenta levemente a 23,2%.

A continuación, se muestra la evolución de los indicadores de siniestralidad y rendimiento técnico desde 2013 en adelante:

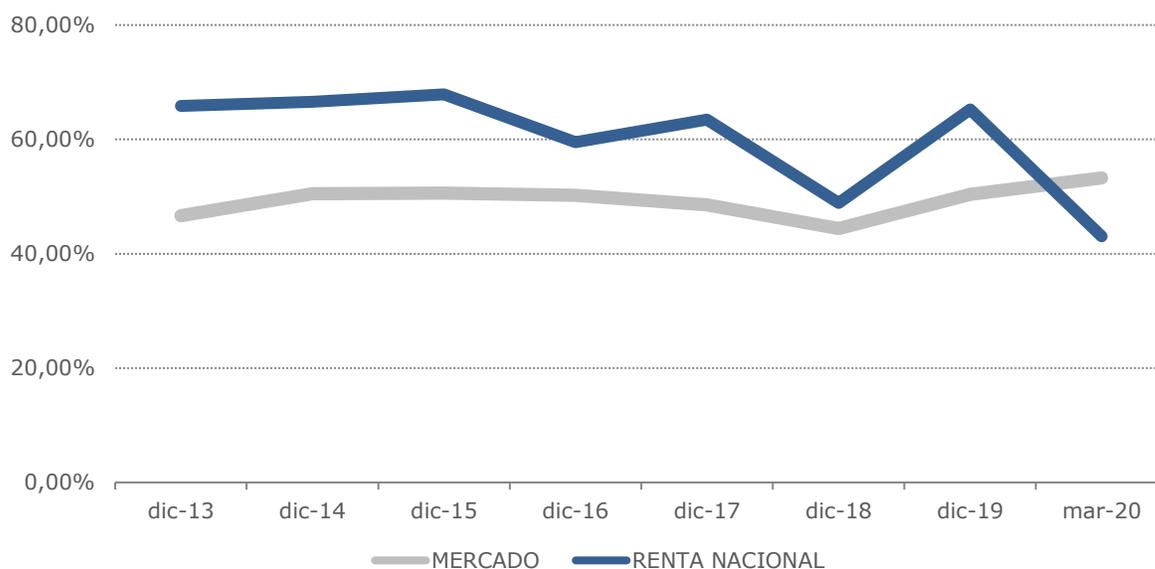


Ilustración 4: Siniestralidad vs Mercado

<sup>3</sup> La siniestralidad ha sido calculada como costo de siniestro sobre prima retenida ganada.

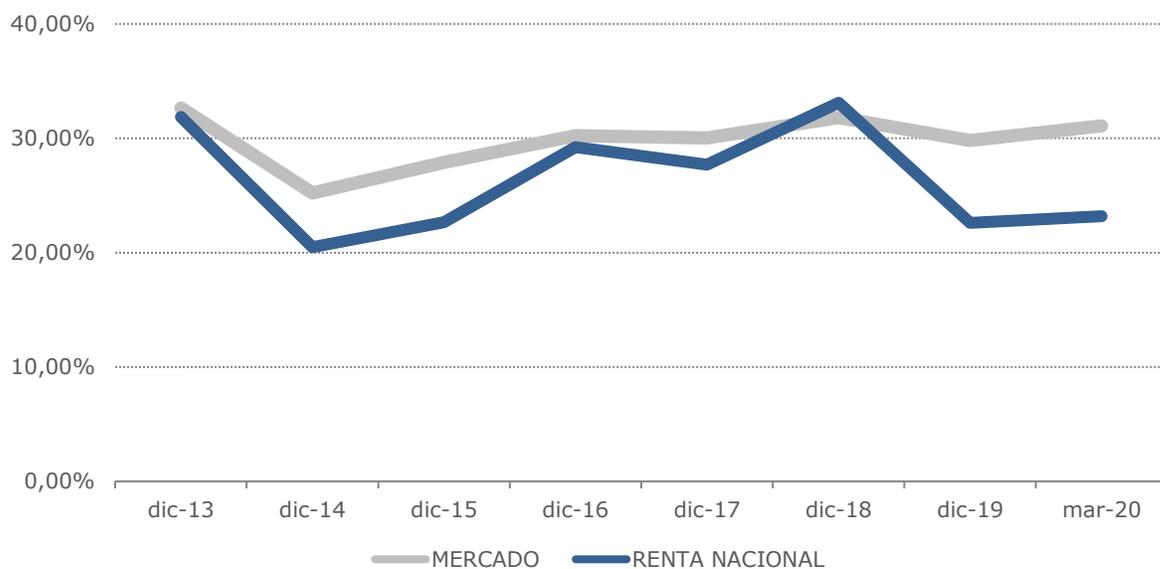


Ilustración 5: Rendimiento técnico vs Mercado

## Industria y posicionamiento

**Renta Nacional** es un competidor pequeño dentro de la industria, pero que ha mostrado un incremento de su posicionamiento dentro del mercado, salvo al cierre de 2019, donde su participación bajó a 1,8%, pero recuperándose a marzo de 2020, donde presenta un participación de 2,9% en términos de prima directa. En el siguiente gráfico, se puede apreciar la evolución de la participación de mercado con respecto a la prima directa y el margen de contribución.

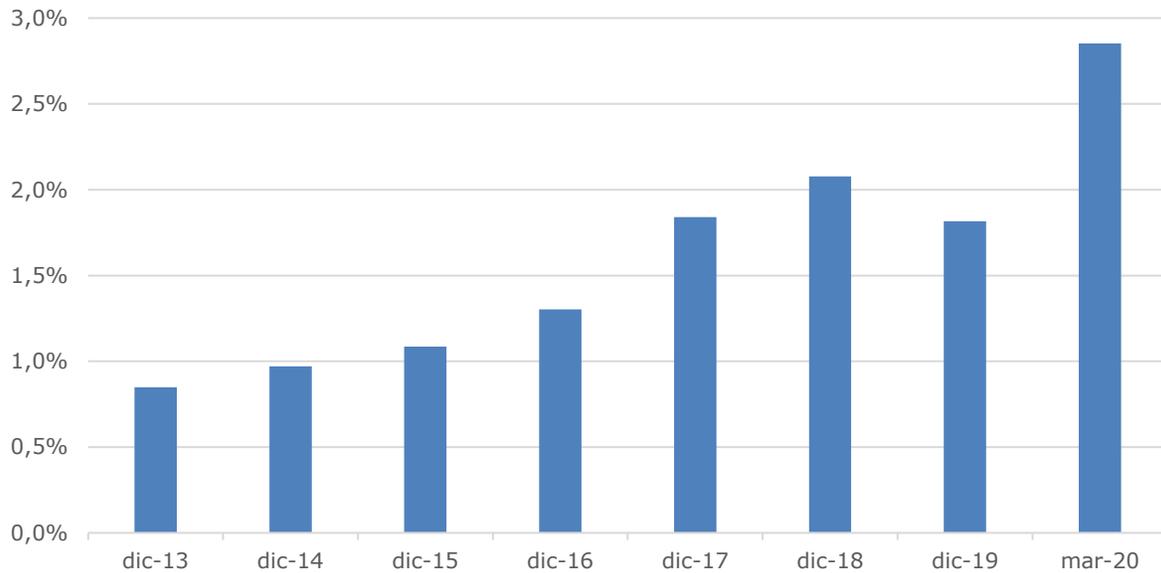


Ilustración 6: Evolución de Participación de Mercado

## Capitales asegurados

En términos agregados, a marzo de 2020, la empresa presentó montos asegurados directos por MM\$ 67.169.985 y MM\$ 21.282.557 (aproximadamente) en términos retenidos. Cabe señalar, que **Renta Nacional** cuenta con contratos proporcionales que acotan su riesgo retenido. Además, debe considerarse que sobre los montos retenidos, la compañía cuenta con contratos de reaseguro catastrófico que permiten acotar aún más los riesgos asumidos efectivamente por el patrimonio. Al 31 de marzo de 2020, en términos de promedio de capitales asegurados retenidos por póliza, la compañía expone aproximadamente un 0,6% del patrimonio.

A la misma fecha, la compañía exhibía 506.245 *ítems* vigentes y una cantidad de pólizas vigentes de 289.097 unidades. En la siguiente tabla se presenta la evolución de los *ítems* vigentes de la compañía:

Tabla 2: Evolución *ítems* vigentes

Ramo	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	mar-20
Incendio	44.387	48.332	55.093	68.734	79.931	127.289	197.777	254.562
Vehículos	45.730	48.113	51.085	56.953	64.051	81.141	90.645	92.829
Casco	2	7	92	137	215	199	108	99
Transporte	3.445	3.439	3.499	3.331	3.483	4.036	5.663	6.040
SOAP	22.670	12.409	6.362	66.777	4.167	0	0	2.596
Otros	46.196	51.074	59.195	70.901	85.084	118.297	142.082	150.119
<b>Total</b>	<b>162.430</b>	<b>163.374</b>	<b>175.326</b>	<b>266.833</b>	<b>182.487</b>	<b>330.962</b>	<b>436.275</b>	<b>506.245</b>

Como se puede observar, en todos los tipos de riesgos asegurados, excepto Casco, la empresa muestra un volumen de asegurados que favorece el comportamiento estadísticamente normal de los siniestros.

## Reaseguro

La distribución de reaseguro proporcional y la participación de los reaseguradores, a marzo de 2019, se compone de la siguiente manera:

Tabla 3: Reaseguros

Reaseguradores		
Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo <sup>4</sup>
Everest Reinsurance Company	30,55%	AAA
Hannover Rück Se	23,42%	AAA
Mapfre Re Compañía de Reaseguros, S.A	8,83%	AA+
Lloyd's Syndicate 2001	5,29%	AA+
Sirius America Insurance Company	4,47%	AA
Lloyd's Syndicate 4472	4,47%	AA+
Lloyd's Syndicate 1955	3,82%	AA+
Echo Rückversicherungs	3,58%	AA
Reaseguradora Patria S.A.	2,67%	AA
Korean Reinsurance Company	2,32%	AA+
Otros (15)	10,58%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	

Estos contratos se rigen por la modalidad *Across the Board*, es decir, se protege bajo las mismas condiciones los ramos de Incendio, Misceláneos, Transporte y Responsabilidad Civil Profesional.

## Inversiones

A marzo de 2020, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 1,6% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en 31,6% de inversiones financieras, 1,3% de activos inmobiliarios, 62,2% de cuentas por cobrar a asegurados o reaseguradora y un 4,9% corresponde a otros. A continuación, se muestra la distribución de las inversiones:

<sup>4</sup> Clasificaciones en escala local. Conversión **Humphreys**

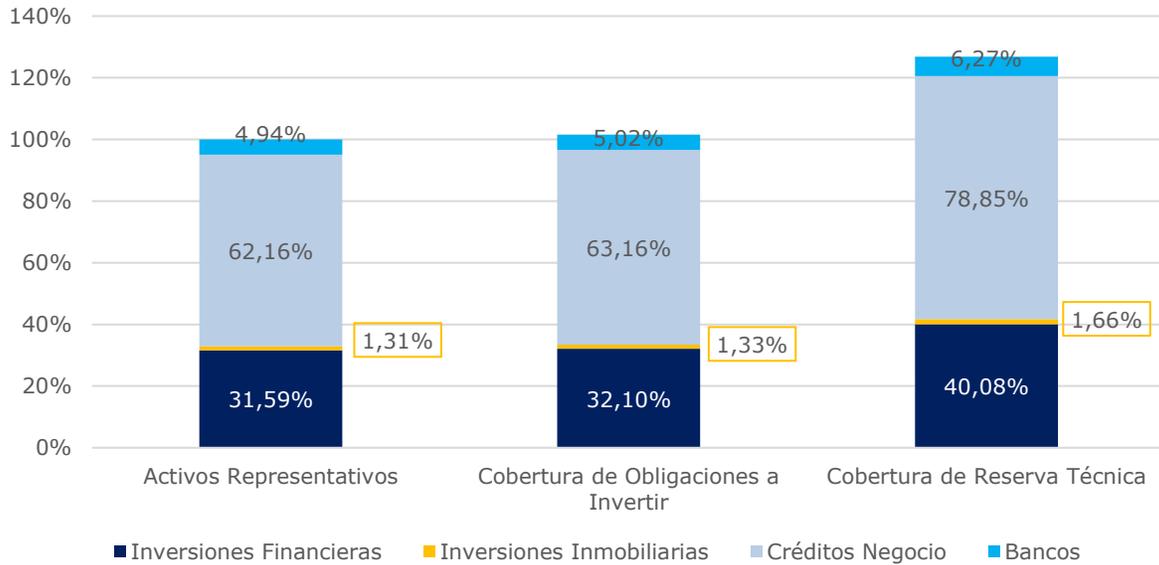


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

## Cartera de productos

### Evolución de la prima por ramos

A diciembre de 2019, la rama de vehículo, la más importante de **Renta Nacional**, presentó un aumento de 6,6% en su primaje en relación con el obtenido en 2018, alcanzando \$ 21.505 millones. Situación contraria fue la que mostró la rama incendio, la segunda en importancia, dado que tuvo una disminución de un 23,4% en el mismo período, alcanzando \$ 19.334 millones. A marzo de 2020, las ramas incendio y vehículos presentan un primaje de \$ 7.823 millones y \$ 8.084, millones respectivamente.

En cuanto a la prima retenida, ésta presentó variaciones menores en sus principales ramas; un 4,6% de aumento en la rama incendio y un alza de 6,4% en la rama vehículos, entre 2018 y 2019. En los siguientes gráficos se presenta la evolución de ambas primas.

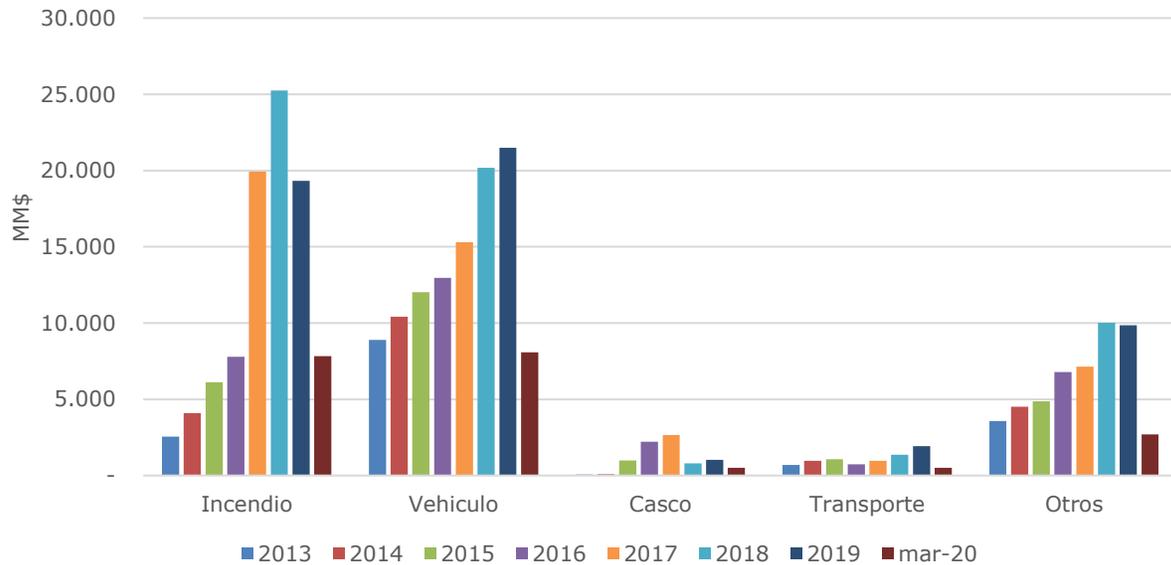


Ilustración 8: Evolución y distribución de prima directa

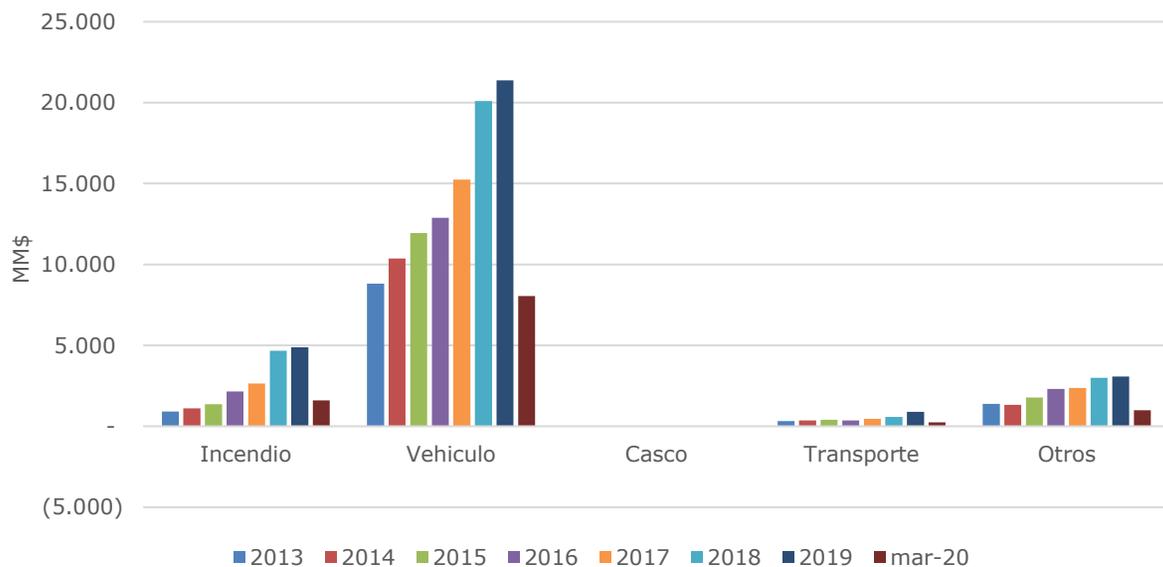


Ilustración 9: Evolución y distribución de prima retenida

## Posicionamiento de productos

La compañía presenta una baja participación de mercado en los distintos ramos en que participa, independiente de la importancia del producto para el primaje total de la compañía<sup>5</sup>; aunque se reconoce una tendencia al alza. En la siguiente tabla, se puede apreciar la participación de mercado<sup>6</sup> con respecto a cada producto de la compañía:

<sup>5</sup> Casco alcanza 5,44% a marzo de 2020, pero se trata de un ramo donde se cede la totalidad del riesgo

<sup>6</sup> Considera datos de seguros generales y de garantía.

Tabla 4: Participación de mercado prima directa

Ramo	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	mar-20
Incendio	0,40%	0,58%	0,77%	0,96%	2,55%	2,92%	1,97%	3,64%
Vehículos	1,67%	1,83%	1,90%	1,87%	2,03%	2,41%	2,50%	3,84%
Casco	0,24%	0,33%	2,78%	8,00%	9,82%	2,56%	2,97%	5,44%
Transporte	1,00%	1,31%	1,28%	0,90%	1,23%	1,54%	1,92%	2,07%
SOAP	1,06%	0,81%	0,46%	3,29%	0,78%	0,00%	0,00%	0,12%
Otros	0,60%	0,66%	0,66%	0,86%	0,86%	1,12%	1,07%	1,29%
<b>Total</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,97%</b>	<b>1,09%</b>	<b>1,30%</b>	<b>1,84%</b>	<b>2,08%</b>	<b>1,82%</b>	<b>2,85%</b>

## Siniestralidad por productos

Se puede observar que la siniestralidad del ramo vehículo, aunque con ciertas alzas menores, ha presentado una tendencia a la baja entre diciembre de 2013 y marzo de 2020; en este último trimestre se ubicó en un 53,6%. Por su parte, la siniestralidad de los seguros de incendio han evidenciado una elevada volátil, como indicadores que se han elevado hasta 96,1% (diciembre 2015) y que a marzo de 2020 era de 14,6%.

Los ramos transportes y otros también exhiben un comportamiento volátil de su siniestralidad; así el primero experimenta un alza a marzo de 2020, ubicándose en 75,6%, y el segundo muestra una baja, llegando a un -3,9%.

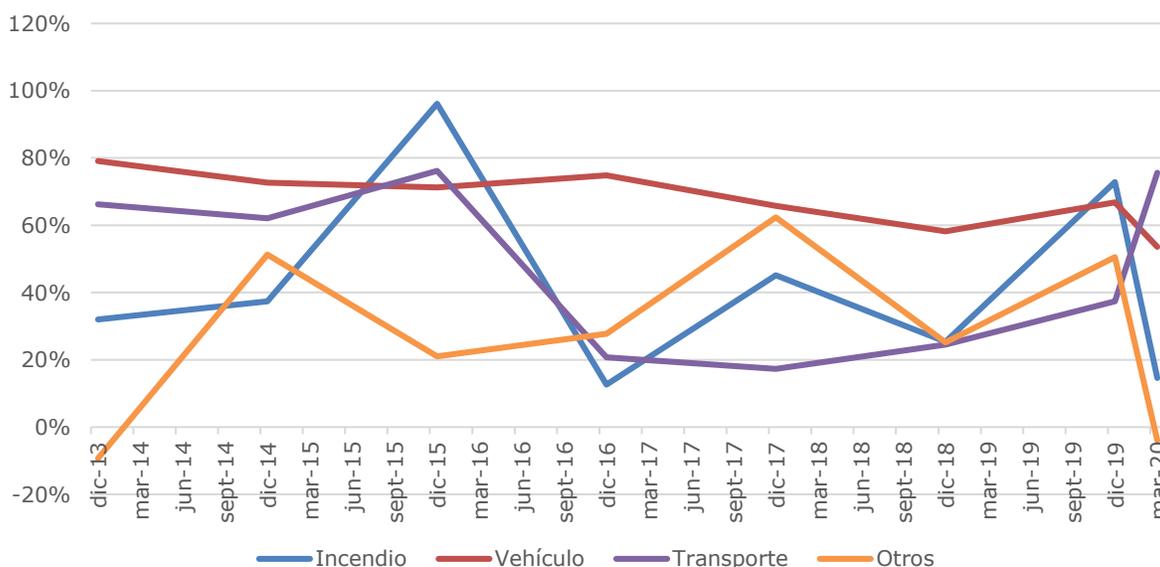


Ilustración 10: Siniestralidad por rama

## Rendimiento Técnico por productos

En cuanto al resultado técnico, para la rama de vehículos, se puede apreciar cierta estabilidad entre 2013 y primer trimestre de 2020, con ratios que han fluctuado entre 8,9% y 17,7%; distinto es el caso de incendio, con un comportamiento variable e indicadores que han oscilado entre -21,7% y 67,9%. A marzo de 2020 esos productos presentan un resultado técnico de 8,9% y 50,5%, respectivamente.

En lo relativo los seguros de transporte, el resultado técnico muestra valores disímiles, producto de la volatilidad del indicador, así se registran el máximo de 94,6% en diciembre de 2017 y un mínimo de 5,7% en 2014. El ramo otros se distingue por presentar un resultado técnico persistentemente elevado. A marzo de 2020 estos productos presentan un resultado técnico de 8,9% y 99,4%, respectivamente.

La siguiente imagen presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico por rama de **Renta Nacional**:

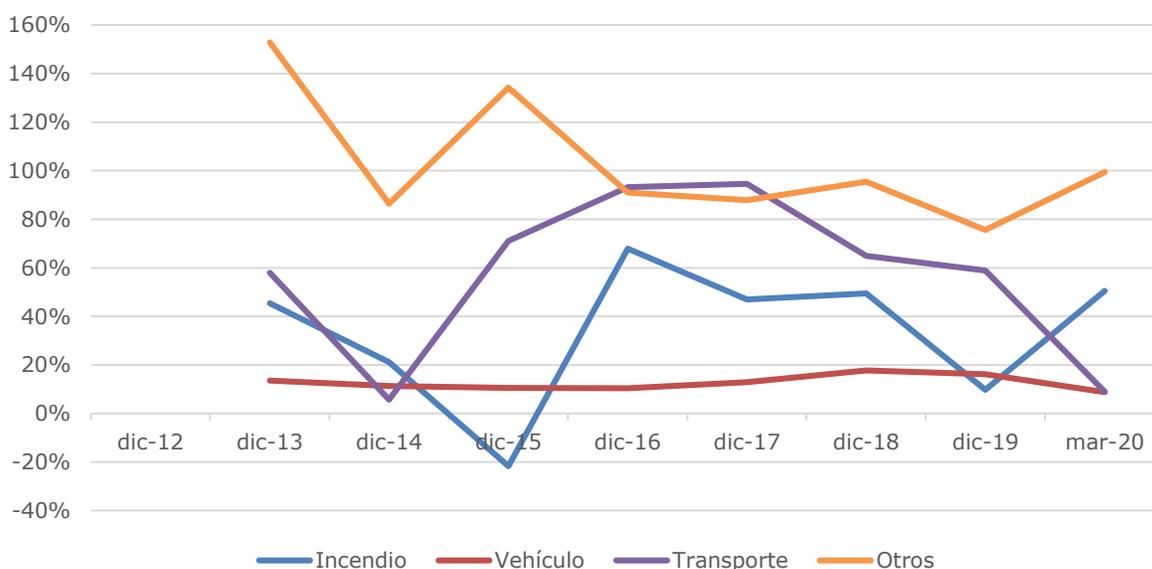


Ilustración 11: Rendimiento técnico por rama

## Desempeño de la compañía

### Generación de caja

Durante los últimos años, los flujos de caja operacionales de la compañía han sido volátiles, registrando un superávit en los dos últimos ejercicios anuales y en el primer trimestre 2020. Durante el primer trimestre de 2020, el flujo de caja operacional alcanzó un valor de \$ 135 millones. La siguiente tabla presenta el flujo de caja de la compañía en los últimos años:

Tabla 5: Evolución de los flujos de caja

<b>Estado de Flujo de efectivo IFRS</b>					
<b>M\$ de cada año</b>	<b>Dic-15</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Mar-19</b>
Ingreso por prima de seguro y coaseguro	28.370.742	36.651.411	53.152.406	60.489.165	14.619.794
Devolución por rentas y siniestros	0	0	0	0	0
Ingreso por rentas y siniestros reasegurados	1.909.366	1.029.095	5.879.813	1.786.947	1.096.291
Ingreso por activos financieros a valor razonable	91.526.768	66.870.011	75.856.872	104.328.085	20.354.137
Intereses y dividendos recibidos	15.966	10.868	0	0	0
Otros ingresos de la actividad aseguradora	0	0	0	0	0
<b>Ingresos de efectivo de la actividad aseguradora</b>	<b>121.822.842</b>	<b>104.561.385</b>	<b>134.889.091</b>	<b>166.604.197</b>	<b>36.070.222</b>
Egreso por prestaciones seguro directo y coaseguro	4.353.395	7.191.239	18.479.461	17.931.739	2.860.647
Pago de rentas y siniestros	15.786.549	15.004.075	20.701.490	20.112.080	5.688.684
Egreso por comisiones seguro directo	1.469.833	4.254.236	5.017.084	6.820.031	1.719.159
Egreso por activos financieros a valor razonable	90.460.389	68.341.532	79.183.790	104.684.006	22.272.717
Gasto por impuestos	3.147.554	3.801.401	4.465.264	6.309.892	1.507.587
Gasto de administración	6.152.314	6.173.688	6.475.000	9.607.392	1.886.294
<b>Egresos de efectivo de la actividad aseguradora</b>	<b>121.370.034</b>	<b>104.766.171</b>	<b>134.322.089</b>	<b>165.465.140</b>	<b>35.935.088</b>
<b>Flujo de efectivo neto de actividades de la operación</b>	<b>452.808</b>	<b>-204.786</b>	<b>567.002</b>	<b>1.139.057</b>	<b>135.134</b>
Otros ingresos relacionados con actividades de inversión	0	0	0	0	0
<b>Ingresos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Otros egresos relacionados con actividades de inversión	495.876	0	0	0	0
<b>Egresos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>495.876</b>	<b>261.831</b>	<b>139.217</b>	<b>181.902</b>	<b>26.521</b>
<b>Flujo de efectivo neto de actividades de inversión</b>	<b>-495.876</b>	<b>-261.831</b>	<b>-139.217</b>	<b>-181.902</b>	<b>-20.821</b>
Ingresos por préstamos a relacionados	1.000.000	0	0	0	0
Aumentos de capital	0	0	0	0	0
<b>Ingresos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<b>1.000.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Egresos por préstamos con relacionados	1.000.000	0	0	0	0
<b>Egresos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<b>1.000.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Efecto de las variaciones del tipo de cambio	-49.989	6.629	165.016	-153.075	-72.529
<b>Aumento (disminución) de efectivo y equivalentes</b>	<b>-93.057</b>	<b>-459.988</b>	<b>592.801</b>	<b>804.080</b>	<b>41.784</b>
<b>Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo</b>	<b>1.274.674</b>	<b>1.181.620</b>	<b>721.633</b>	<b>1.314.435</b>	<b>2.118.515</b>
<b>Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo</b>	<b>1.181.620</b>	<b>721.633</b>	<b>1.314.435</b>	<b>2.118.515</b>	<b>2.160.295</b>

## Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento ajustado<sup>7</sup> de la compañía, continúa situándose sobre el mercado, promediando 3,49 veces en los últimos tres cierres anuales, alcanzando un indicador de 3,9 veces en el primer trimestre de 2020. Por otra parte, el patrimonio de **Renta Nacional** ha presentado, al cierre de 2019, un aumento de 16% con respecto a diciembre de 2018, alcanzando un valor de \$ 11.247 millones, mientras que el resultado del

<sup>7</sup> Medido como (pasivo exigible-participación de reaseguro en reservas técnicas) / patrimonio

periodo, a la misma fecha evaluada, tuvo una disminución de 70,4%. A marzo de 2020 el patrimonio contable es de \$ 11.697 millones y el resultado del periodo alcanza los \$ 749 millones.

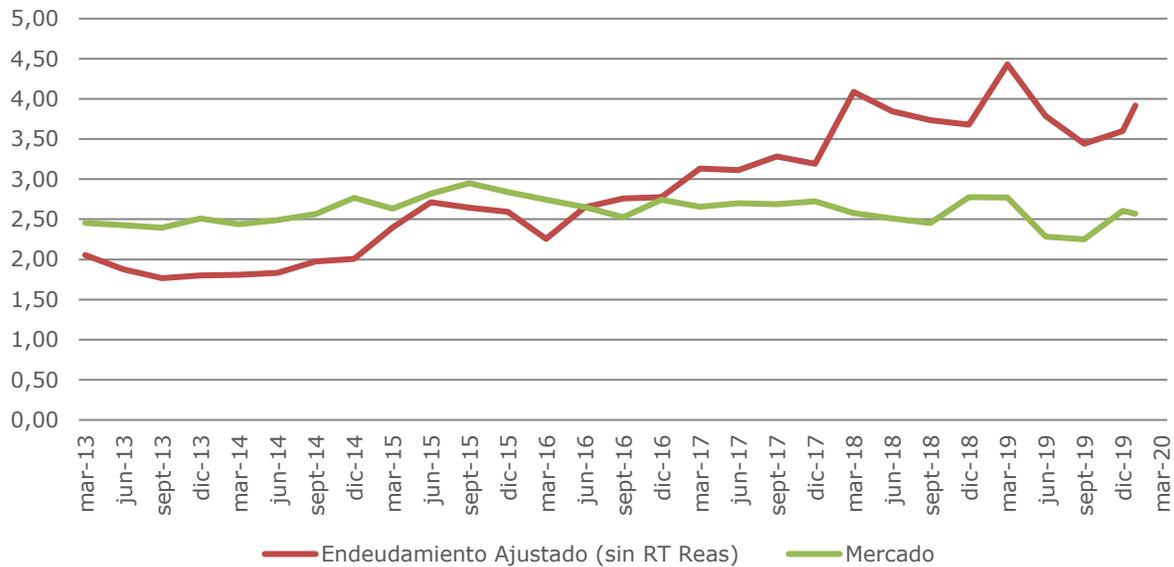


Ilustración 12: Endeudamiento

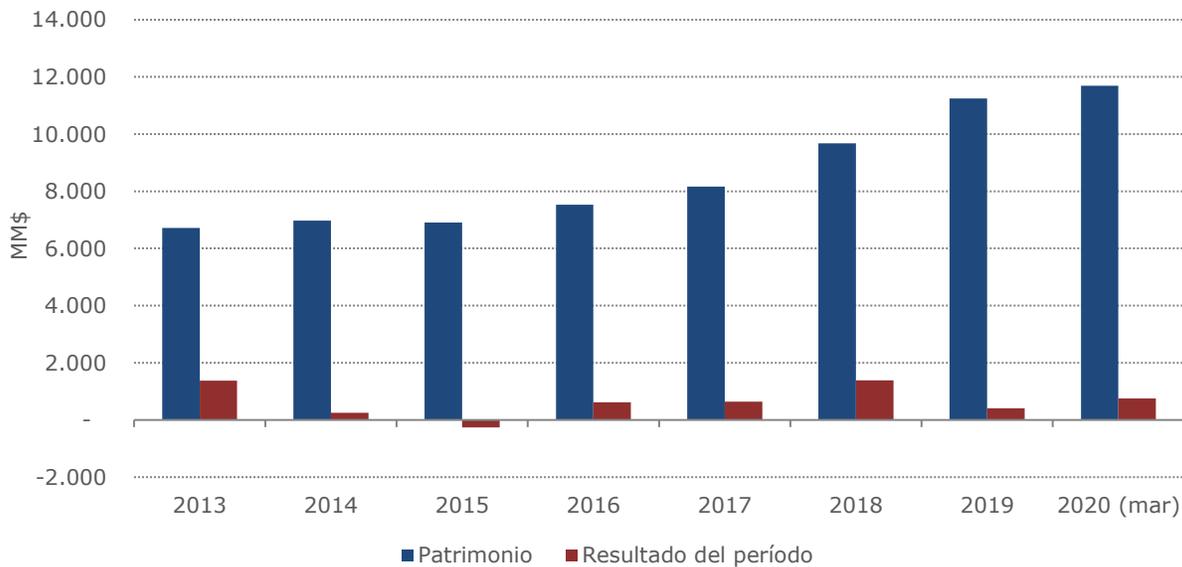


Ilustración 13: Patrimonio y resultado

## Margen y gastos

Al analizar el nivel de eficiencia de **Renta Nacional**, medido como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa; es posible observar que ha presentado mejor nivel en comparación al mercado. En los últimos tres cierres anuales, la compañía, medido como relación gastos de administración sobre prima directa, ha tenido un nivel de eficiencia promedio de 14%. A marzo de 2020, el indicador fue de 11% y 21%

para la compañía y el mercado, respectivamente. Al incluirse la intermediación directa, el ratio para la compañía corresponde a 25%, mientras que para el mercado alcanzó las 33%.

La relación de gastos de administración respecto al margen de contribución se ha mantenido en niveles similares durante los últimos períodos, alcanzando en promedio en los últimos tres cierres anuales un nivel de 103%. A marzo de 2020, el indicador alcanzó las 89% y 106% para la compañía y el mercado, respectivamente. La Ilustración 14 muestra evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

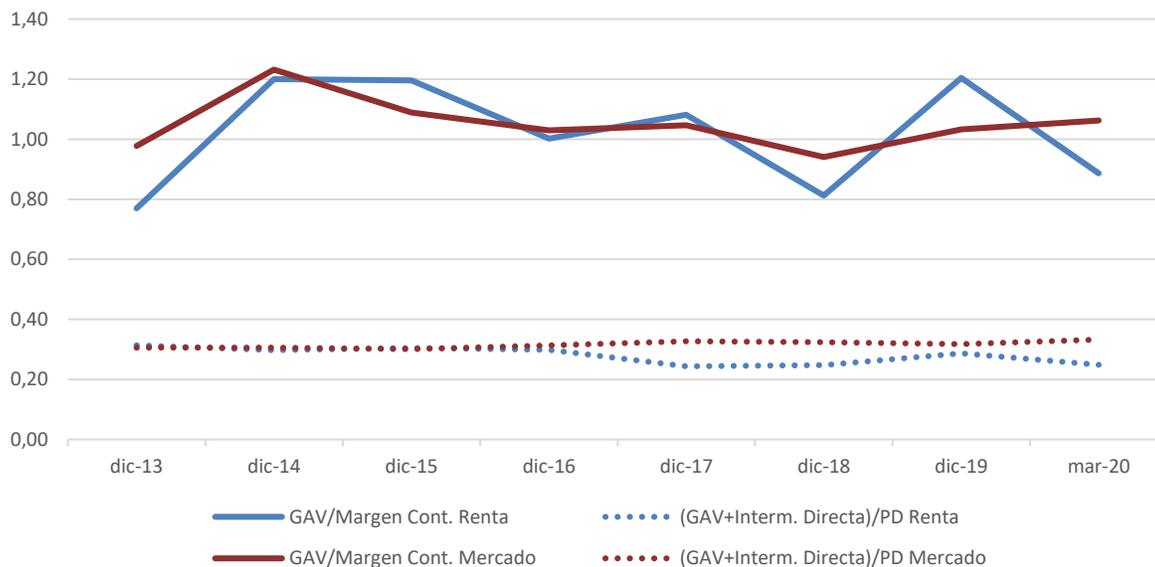


Ilustración 14: Renta Nacional vs Mercado

## Ratios

A continuación se presenta una tabla de los principales *ratios* de **Renta Nacional**, comparada con el mercado:

Tabla 6: *Ratios* Renta Nacional (generales)

Renta Nacional	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Mar-20
Gastos adm. / Prima directa	18,0%	16,3%	16,9%	17,6%	13,6%	13,2%	15,3%	11,4%
Gastos adm. / Margen contribución	77,0%	120,0%	119,5%	100,2%	108,1%	81,3%	120,4%	88,7%
Margen contribución / Prima directa	23,4%	13,6%	14,1%	17,6%	12,6%	16,3%	12,7%	12,9%
Resultados Op. / Prima directa	5,4%	-2,7%	-2,8%	0,0%	-1,0%	3,0%	-2,60%	1,46%
Resultado final / Prima directa	8,4%	1,2%	-0,2%	1,9%	1,4%	2,6%	1,06%	2,29%

Tabla 7: *Ratios de Mercado*

<b>Mercado</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>Mar-20</b>
Gastos adm. / Prima directa	18,6%	18,2%	17,7%	18,6%	19,9%	19,3%	19,27%	21,23%
Gastos adm. / Margen contribución	97,7%	123,2%	108,9%	102,9%	104,7%	94,1%	103,32%	106,27%
Margen contribución / Prima directa	19,1%	14,8%	16,3%	18,1%	19,0%	20,5%	25,17%	26,55%
Resultados Op. / Prima directa	0,44%	-3,43%	-1,45%	-0,53%	-0,89%	1,22%	18,65%	19,97%
Resultado final / Prima directa	3,8%	1,4%	1,8%	3,0%	1,4%	3,4%	-0,62%	-1,25%

*"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma".*